

# Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Aset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013 - 2015

Janny Rowena<sup>1,\*</sup>, Hendra<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Manajemen; Universitas Bunda Mulia; Jalan Lodan Raya no 2 Jakarta, 0216929090;

e-mail: jrowena@bundamulia.ac.id

<sup>2</sup>Manajemen; STIE Trisakti; Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta, 0215666717;

e-mail: hendra\_nr@hotmail.com

\* Korespondensi: jrowena@bundamulia.ac.id

Diterima: 11 September 2017 ; Review: 2 November 2017; Disetujui: 21 November 2017

Cara citasi: Rowena J, Hendra. 2017. Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Aset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013 - 2015. Jurnal Administrasi Kantor. 5 (2): 231-242.

**Abstrak:** Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh volatilitas pendapatan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 - 2015. Ada empat variabel: volatilitas harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan EV, DPR, dan Growth sebagai variabel independen. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan uji statistik, volatilitas pendapatan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Sementara itu, pertumbuhan DPR dan aset tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikan lebih dari 0,05. Berdasarkan uji statistik F menunjukkan bahwa variabel EV, DPR, dan pertumbuhan berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham. Hasil uji determinasi koefisien menunjukkan bahwa volatilitas pendapatan, DPR, dan pertumbuhan menjelaskan nilai perusahaan 7,29%, dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

**Kata kunci:** volatilitas harga saham, volatilitas pendapatan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset

**Abstract:** This research was conducted to examine the influence of earnings volatility, dividend policy, and assets growth to stock price volatility in manufactured company in Indonesia Stock Exchange for period 2013 - 2015. There are four variables: stock price volatility as the dependent variable, while the EV, DPR, and Growth as the independent variables. The analysis technique used in this research is multiple linier regressions. Based on statistical t test, earnings volatility have significant influenced on Stock price volatility because the significant value is less than 0,05. Meanwhile, DPR and assets growth doesn't have a significant influence because the significant value is more than 0,05. Based on statistical F test indicates that variables EV, DPR, and growth simultantly affect to stock price volatility. Result of coefficient determination test showed that earnings volatility, DPR, and growth explained the firm value 7,29%, and the rest is influenced by other variables outside the model.

**Keywords:** stock price volatility, earnings volatility, dividend policy, and assets growth

## 1. Pendahuluan

Dalam berinvestasi, banyak sumber pendanaan yang dapat dipilih oleh investor. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk

pendanaan perusahaan. Saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan yang diterima oleh investor atau pemegang saham dari penanaman modal melalui pembelian saham suatu perusahaan terdiri dari dua jenis yaitu dividen dan *capital gain*. Namun demikian, sebelum investor membeli saham pastinya seorang investor akan mencari tahu mengenai potensi yang dimiliki suatu saham yang akan dibeli, baik potensi keuntungan yang akan didapatkan maupun potensi kerugian yang akan dialami.

Penyebab terjadinya volatilitas atau gejolak harga adalah karena sering adanya perbedaan opini tentang kemana arah profitabilitas perusahaan tersebut. Di saat banyak orang berpikir bahwa profitabilitas suatu perusahaan menurun, maka akan lebih banyak yang menjual sahamnya sehingga harganya juga akan menurun. Tentu saja, hal yang sebaliknya juga dapat terjadi.

Semakin tinggi tingkat volatilitas harga saham maka semakin tinggi pula kemungkinan akan ketidakpastian pengembalian atas investasi. Meski begitu, sebagian investor cenderung menyukai saham dengan tingkat volatilitas yang tinggi karena peluang dalam mendapatkan *capital gain* akan semakin besar walaupun di sisi lain akan semakin besar pula risiko yang akan diperoleh.

Banyak variabel yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Penelitian ini akan menguji beberapa variabel antara lain: *earnings volatility*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset. Meskipun sejumlah penelitian tentang faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham telah banyak dilakukan, penelitian di bidang ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu (*research gap*).

*Earnings volatility* menunjukkan naik turunnya laba yang dihasilkan perusahaan. [Bathala et al., 1994], *earnings volatility* merupakan proksi dari risiko bisnis. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham karena keputusan tersebut mengandung informasi penting terkait distribusi pendapatan usaha dan kinerja perusahaan. Informasi ini memberikan reaksi bagi setiap investor, sehingga mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar. Untuk itu, manajer diharapkan mampu mengontrol volatilitas harga saham perusahaan melalui keputusan kebijakan dividen yang ditetapkan. Sementara itu, semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu

perusahaan, maka semakin rendah risiko yang akan dihadapi investor, karena dana yang diberikan investor dapat dijamin dengan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Maka investor cenderung memilih untuk mempertahankan saham yang dimilikinya. Hal ini mengakibatkan jarang terjadinya penjualan saham sehingga tingkat volatilitas harga saham rendah.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari earnings volatility, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham dari perusahaan manufaktur periode 2013 – 2015.

Bagi masyarakat umum dan investor, diharapkan dapat menambah pengetahuan, khususnya di bidang investasi dan juga sebagai referensi untuk penelitian di masa depan mengenai pengaruh yang signifikan dari earnings volatility, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham.

### **Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas adalah besarnya jarak antara fluktuasi/naik turunnya harga saham atau valas. Oleh karena itu, volatilitas atau gejolak pasar memiliki peranan pada return investasi. Volatilitas sering dipandang negatif karena mengekspresikan ketidakpastian dan risiko. Namun sebagai trader, perlu dipahami bahwa jika hasil keuntungan besar biasanya mempunyai resiko yang tinggi pula. Volatilitas terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap aset yang diperdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru tersebut [Anton, 2006]. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu volatilitas perusahaan yang diprosikan dengan range harga saham tahunan setelah penyesuaian stock split dan saham dividen. Pengukuran ini digunakan oleh penelitian Sew, Albaity, dan Ibrahimy (2015) dengan rumus:

$$\text{Price Volatility} = \sqrt{\sum_{i=1}^n \left( \frac{H_i - L_i}{(H_i + L_i)/2} \right)^2}$$

### **Earnings Volatility**

Earning volatility adalah tingkat volatilitas (perubahan yang cepat) dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Laba sulit untuk diprediksi dan lebih sulit diprediksi lagi ketika volatilitasnya tinggi [Antoniou et al., 2008]. Naik turunnya laba dapat membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal, karena perusahaan tidak

stabil. Semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka capital gain yang akan didapatkan oleh investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor cenderung tetap mempertahankan saham yang dimilikinya (hold) untuk jangka waktu ke depan. Oleh karena tidak banyak penjualan yang terjadi, maka tingkat volatilitas harga saham cenderung rendah. Earnings volatility merupakan perbandingan antara operating profit dengan total aset perusahaan. Hal ini sesuai dengan perhitungan yang digunakan dalam penelitian Chaudry, Iqbal, dan Butt (2015) dengan rumus:

$$\text{Earning Volatility} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Total Assets}}$$

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang [Budiati, 2013]. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari capital gain. [Brigham dan Houston 2009] kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan operasionalnya karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya baru sisanya untuk pembayaran dividen. Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan beberapa alat analisis di antaranya adalah dividend per share (DPS) dan dividend payout ratio (DPR). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen perusahaan diukur dengan rasio DPR dengan formula: [Wardjono, 2010].

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Total Laba}}$$

### **Pertumbuhan Aset**

Menurut Ang [Wulandari, 2015], aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar

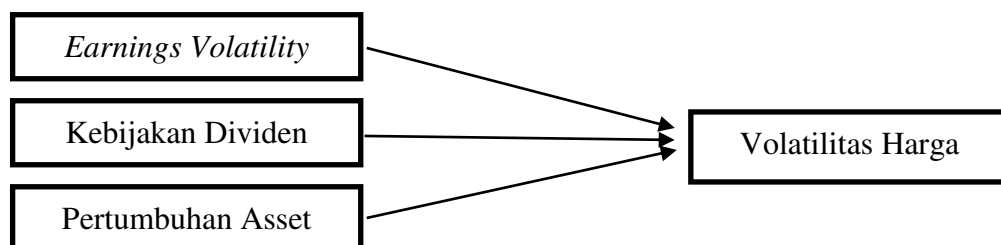
pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Merupakan perbandingan antara selisih pertumbuhan aset periode tahun berjalan dan pertumbuhan aset periode tahun sebelumnya dengan pertumbuhan aset periode tahun sebelumnya. Hal ini sesuai dengan perhitungan yang digunakan dalam penelitian Chaudry, Iqbal, dan Butt (2015) dengan rumus:

$$\text{Growth in Assets} = \Delta \text{ Total Assets}$$

Penelitian oleh Surbakti dan Kusumastuti (2013) mengenai analisis pengaruh dividend policy terhadap share price volatility menyatakan bahwa variabel dividend payout ratio tidak mempengaruhi volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian oleh Anastassia dan Firnanti (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan publik non keuangan menyatakan bahwa variabel dividend payout ratio dan growth asset mempengaruhi volatilitas harga saham secara signifikan.

Penelitian oleh Asghar, Zulfiqar, Hamid, dan Tahir (2011) yang berjudul impact of dividend policy on stock price risk menyatakan bahwa growth in asset berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Allen dan Rachim pada penelitian yang berjudul dividend policy and stock price volatility: Australian evidence menyatakan bahwa earnings volatility berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Hubungan antara earnings volatility, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset dapat digambarkan melalui gambar sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang dapat dibuat oleh penulis adalah sebagai berikut: 1). Terdapat pengaruh yang signifikan earnings volatility terhadap volatilitas harga saham. 2). Terdapat pengaruh yang signifikan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. 3). Terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham.

## 2. Metode Penelitian

Untuk mencapai tujuan penelitian, maka yang menjadi objek penelitian adalah volatilitas harga saham (PV) sebagai variabel dependen, *Earnings Volatility* (EV), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Growth in Assets* (GRO) sebagai variabel independen. Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go Public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2015.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria utama adalah perusahaan yang secara konstan mempublikasikan laporan keuangan dan membagikan dividen selama periode penelitian dari tahun 2013 – 2015.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara observasi. Observasi tersebut dilakukan untuk mendapatkan data sekunder, di mana data untuk penelitian ini tidak diperoleh secara langsung oleh penulis, melainkan diperoleh dari website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (multiple linier regression method) dengan mengadakan serangkaian uji asumsi untuk menjamin kelayakan data. Pengolahan data menggunakan software Eviews. Dengan demikian persamaan statistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$PV = b_0 + b_1 EV + b_2 DPR + b_3 GRO + e_i$$

dimana:

PV = Price Volatility

$b_0$  = nilai intersep

$b_1, b_2, b_3$  = koefisien regresi variabel EV, DPR, dan GRO

EV = Earnings Volatility

DPR = Dividen Payout Ratio

GRO = Growth in Asset

e = data residual

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kelayakan penggunaan model regresi dan kelayakan variabel bebas. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinearitas, otokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Dari hasil pemilihan sampel, didapatkan data 31 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Berikut adalah data statistik deskriptif dari sampel:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	Price Volatility	Earnings Volatility	DPR	Growth in Asset
Mean	0.520254	0.134796	0.390198	0.161081
Median	0.510949	0.121974	0.403975	0.114916
Maximum	1.158954	0.530200	1.577834	1.650863
Minimum	0.117647	0.020350	-1.929490	-0.063422
Std. Dev.	0.213486	0.085699	0.412378	0.224640
Skewness	0.676643	2.074621	-1.646810	4.483520
Kurtosis	3.116824	9.395329	13.93856	27.81613
Observations	93	93	93	93

Sumber: Penelitian (2017)

Berdasarkan tabel variabel terikat *price volatility* memiliki rata-rata sebesar 0.5202 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.2135. Nilai maksimum dari volatilitas harga adalah 1,1589 dengan nilai minimum sebesar 0,1177. Tabel di atas juga menunjukkan nilai skewness dan kurtosis untuk mendukung analisis mengenai kenormalan data masing-masing variabel. Analisis serupa juga didapatkan dari hasil statistik deskriptif untuk variabel *earnings volatility*, *dividend payout ratio*, dan *growth in asset*.

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan data.

Pengujian multikolinieritas ini dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi (Ajija, 2010).

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	Earnings Volatility	DPR	Growth in Asset
Earnings Volatility	1.000000	0.261804	0.128657
DPR	0.261804	1.000000	0.024893
Growth in Asset	0.128657	0.024893	1.000000

Sumber: diolah dengan Eviews 6

Dari hasil pengujian, didapatkan bahwa nilai korelasi dari variabel earnings volatility, dividend payout ratio dan growth in asset lebih kecil dari 0,8. Ini berarti bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Pengujian otokorelasi ditujukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya otokorelasi digunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test (Ajija, 2010). Uji menggunakan hipotesis:

$H_0$ : Tidak terdapat korelasi serial (otokorelasi)

$H_a$ : Terdapat korelasi serial (otokorelasi)

Tabel 3. Uji Otokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.130411	Prob. F(2,87)	0.1249
Obs*R-squared	4.342022	Prob. Chi-Square(2)	0.1141

Sumber: diolah dengan Eviews 6

Dari hasil pengujian, didapatkan Prob. Obs\*R-squared sebesar 0,1141. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala otokorelasi pada kesalahan pengganggu (nilai residual) periode  $t$  dengan periode  $t-1$ .

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu ke pengamatan yang lain [Ghozali, 2011]. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji White [Ajija, 2010]. Uji White menggunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : Tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada data residual

$H_a$ : Terdapat gejala heteroskedastisitas pada data residual

Tabel 4. Output Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.143761	Prob. F(3,89)	0.3359
Obs*R-squared	3.452396	Prob. Chi-Square(3)	0.3270
Scaled explained SS	3.243965	Prob. Chi-Square(3)	0.3555

Sumber: diolah dengan Eviews 6



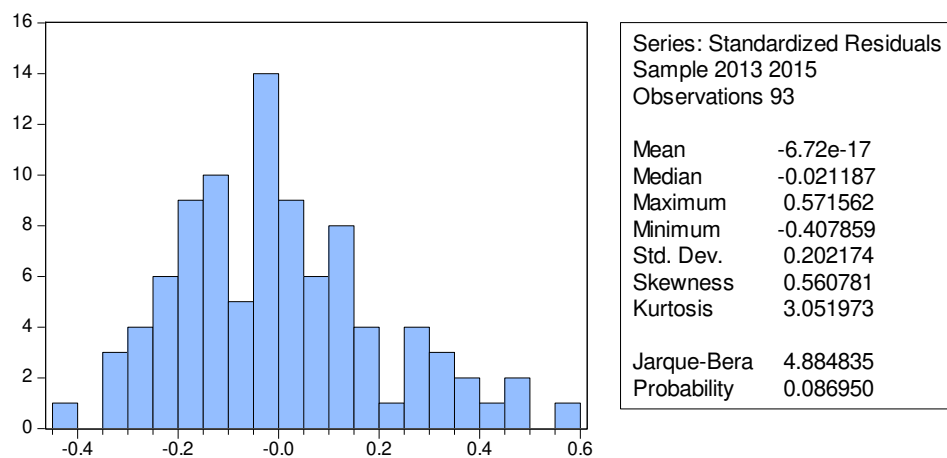
Dari hasil output uji White diketahui bahwa nilai Prob. Obs\*R-squared adalah sebesar 0,3270. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 sehingga menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada data residual.

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, error atau residualnya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki error atau residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Jarque Berra. Uji ini dilakukan dengan membandingkan statistik Jarque-Bera (JB) dengan nilai  $X^2$  tabel. Jika nilai Jarque-Bera (JB)  $\leq X^2$  tabel maka nilai residual terstandarisasi dinyatakan berdistribusi normal (Ajija, 2010). Selain itu dapat juga dengan cara membandingkan nilai Prob dengan tingkat alpha yang digunakan. Jika nilai Prob. lebih besar daripada tingkat alpha, berarti  $H_0$  tidak dapat ditolak. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$ : data residual terdistribusi normal

$H_a$ : data residual tidak terdistribusi normal

Tabel 5. Output Uji Jarque Berra



Sumber: diolah dengan Eviews 6

Dari hasil pengolahan, diketahui nilai Prob. adalah 0,0869. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

Setelah melewati tahap uji asumsi klasik, tahap berikutnya adalah melakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6. Output Regresi Ganda

Dependent Variable: STOCK_PRICE_VOLATILITY				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/16/17 Time: 09:10				
Sample: 2013 2015				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 93				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Earnings Volatility	-0.595285	0.259718	-2.292043	0.0243
DPR	-0.032445	0.054047	-0.600306	0.5498
Growth in Assets	0.210130	0.134364	1.563885	0.1214
C	0.577826	0.049501	11.67306	0.0000
R-squared	0.103170	Mean dependent var	0.520254	
Adjusted R-squared	0.072940	S.D. dependent var	0.213486	
S.E. of regression	0.205553	Akaike info criterion	-0.284169	
Sum squared resid	3.760424	Schwarz criterion	-0.175240	
Log likelihood	17.21386	Hannan-Quinn criter.	-0.240187	
F-statistic	3.412804	Durbin-Watson stat	1.802432	
Prob(F-statistic)	0.020865			

Sumber: diolah dengan Eviews 6

Pengujian dari masing-masing variabel independen (uji t) menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari *dividend payout ratio* adalah 0.5498 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05. Hal ini sekaligus membantah hasil penelitian yang dilakukan oleh Chaudry, Iqbal, dan Butt pada tahun 2015 yang menyatakan bahwa variabel DPR berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Variabel *growth in assets* juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari *growth in assets* adalah 0.1214 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05. Hal ini juga sekaligus membantah hasil penelitian yang dilakukan oleh Chaudry, Iqbal, dan Butt pada tahun 2015 yang menyatakan bahwa variabel *growth in asset* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Variabel *earnings volatility* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari *earnings volatility* adalah 0.0243 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05. Dari output tersebut juga didapatkan nilai Prob (F-Statistic) sebesar 0.0208. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, ketiga variabel independen layak digunakan untuk memprediksi *stock price volatility*.

Nilai *adjusted R-square* dari penelitian ini hanyalah sebesar 7,29% yang dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen dan ternyata hanya satu variabel yang mempengaruhi *stock price volatility*, yaitu variabel *earnings volatility*.

#### 4. Kesimpulan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* dan *Growth in Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham sedangkan *Earnings Volatility* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berkenaan dengan kesimpulan, hasil penelitian diharapkan memberi informasi kepada investor atau calon investor agar lebih seksama dalam memperhatikan aspek *earnings volatility* sebagai pertimbangan melakukan investasi terkait volatilitas harga saham. Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan bisnis terutama yang berkaitan dengan *earnings volatility* terhadap volatilitas harga saham. Keputusan bisnis tersebut berfokus pada seberapa besar tingkat pengembalian saham yang akan diberikan perusahaan dan bagaimana perusahaan menjaga tingkat volatilitas laba perusahaan sehingga para investor dapat menaruh ketertarikan pada perusahaan.

#### Referensi

- Anastassia., Firnanti., Friska. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Publik Nonkeuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 16. (2)
- Anton. 2006. Analisis Model Volatilitas Return Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*
- Antoniou A., Yilmaz G., dan Krishna P. 2008. The Determinants of Capital Structure: Capital Market-oriented versus Bank-oriented Institutions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. (43). 59-92
- Asghar M., Shah SZA., Hamid K., Suleman MT. 2011. Impact of Dividend Policy on Stock Price Risk: Empirical Evidence from Equity Market of Pakistan. *Far East Journal of Psychology and Business*. 4. (1)

- Chaudry SN., Iqbal S., Butt M. 2015. Dividend Policy, Stock Price Volatility & Firm Size Moderation: Investigation of Bird in Hand Theory in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*. 6. (23)
- Ghozali HI. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iqbal S., Chaudry S. Nasir IN. 2015. Impact of Firm Specific Factors on Credit Risk: A Case of Karachi Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*. 6. (11)
- Surbakti N., Kusumastuti R. 2013. Analisis Pengaruh Dividend Policy Terhadap Share Price Volatility (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Jurnal Akuntansi Universitas Indonesia*
- Wulandari S. 2015. Analisis Struktur Modal dan Variabel-Variabel yang Mempengaruhi. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*.